

AR65

Winspear Business Reference Library
University of Alberta
1-18 Business Building
Edmonton, Alberta T6G 2R6

Annual Report 1999



SHIRMAX

Addition-Elle
AE Sport & Co.
Lingerie by Addition-Elle
Additon-Elle Fashion Outlet
Thyme Maternity

Headquartered in Montreal, Shirmax Fashions Ltd. is Canada's leading women's fashion specialty boutique retailer in the two distinct niches of plus-size and maternity. Situated in major shopping malls from coast to coast, 87 plus-size stores operate under the combined banner Addition-Elle, A/E Sport & Co., Lingerie by/par Addition-Elle and Addition-Elle Fashion Outlets, and 59 maternity stores carry the Thyme Maternity banner. Shirmax employs more than 2,040 people and is publicly owned, with shares (SHX) traded on the Toronto Stock Exchange.

Shirmax Fashions Ltd.

	Large Size	Maternity	Total
British Columbia	8	7	15
Alberta	10	7	17
Saskatchewan	2	2	4
Manitoba	3	2	5
Ontario	31	23	54
Québec	29	16	45
Maritimes	4	2	6
Total	87	59	146

Annual Meeting of Shareholders

The Annual meeting of shareholders of Shirmax Fashions Ltd. will be held at the "Delta Centre-Ville", 777 University Street, Salon St. Laurent, Montréal, Québec, on Tuesday June 6, 2000 at 10 :00 a.m.

Consolidated Financial Highlights

In thousands of dollars except per share data

	Jan. 29 2000	Jan. 30 1999	Jan. 31 1998	Year ended Jan. 25 1997	Jan. 27 1996
Number of weeks	52	52	53	52	52
Income Statement					
Sales	142,642	136,899	119,575	99,918	95,838
EBITDA	8,980	10,081	11,552	9,610*	8,387
Earnings before income taxes	4,071	6,032	8,269	7,080*	6,028
Net earnings	2,740	3,828	5,435	5,448	6,028
Earnings per share (E.P.S.)	0.25	0.35	0.50	0.50	0.56
E.P.S. – fully diluted	0.23	0.33	0.47	0.47	0.53
Return on equity	8.1%	12.5%	21.0%	26.8%	41.4%
*excluding gain on sale of Gigi					
Statement of Cash Flow					
Cash flow from operations	7,039	7,411	8,429	7,654	8,346
Per share	0.63	0.67	0.77	0.70	0.77
Capital expenditures	5,531	10,553	7,253	8,280	2,035
Amortization	4,369	3,711	3,140	2,684	2,606
Balance Sheet					
Cash and cash equivalents	10,322	8,528	9,590	12,095	9,107
Per share	0.93	0.77	0.87	1.11	0.84
Working capital	19,593	16,867	16,206	11,143	7,115
Ratio	2.7:1	2.6:1	2.8:1	2.0:1	1.7:1
Total assets	58,643	53,829	45,340	38,397	28,016
Long-term debt	9,967	9,359	6,000	3,000	-
Debt-to-equity ratio	0.30	0.29	0.21	0.13	-
Shareholders' equity	35,245	32,468	28,588	23,078	17,583
Weighted average number of shares outstanding	11,091	11,040	10,958	10,886	10,839
Book value per share	3.18	2.94	2.61	2.11	1.62

Number of Stores

	1999	1998	1997	1996	1995
Plus-size					
Combo/Triples	53	45	44	31	8
Single banner	27	36	36	51	70
Outlet	7	3	-	-	-
SUB-TOTAL	87	84	80	82	78
Maternity	59	56	55	56	64
Gigi	-	-	-	-	6
TOTAL	146	140	135	138	148



Quarterly Financial Highlights

In thousands of dollars except per share data

First Quarter	Second Quarter	Third Quarter	Fourth Quarter	Year
------------------	-------------------	------------------	-------------------	------

Year ended January 29, 2000

Sales	29,701	37,320	36,047	39,574	142,642
EBITDA	770	3,377	2,013	2,820	8,980
Earnings before income taxes	(368)	2,191	741	1,507	4,071
Net earnings	(190)	1,317	465	1,148	2,740
E.P.S.	(0.02)	0.12	0.04	0.11	0.25

Year ended January 30, 1999

Sales	30,780	34,915	34,672	36,531	136,899
EBITDA	2,882	3,854	1,658	1,687	10,081
Earnings before income taxes	2,028	2,934	695	375	6,032
Net earnings	1,309	1,838	531	150	3,828
E.P.S.	0.12	0.17	0.04	0.02	0.35

Year ended January 31, 1998

Sales	24,015	30,544	30,696	34,320	119,575
EBITDA	1,832	2,950	2,421	4,349	11,552
Earnings before income taxes	1,106	2,206	1,644	3,313	8,269
Net earnings	811	1,427	1,079	2,118	5,435
E.P.S.	0.07	0.13	0.10	0.20	0.50

Year ended January 25, 1997

Sales	21,032	25,647	26,199	27,040	99,918
EBITDA	1,260	2,827	2,152	3,371	9,610
Earnings before income taxes	1,229	2,209	1,382	2,750	7,570
Net earnings	768	1,336	901	2,443	5,448
E.P.S.	0.07	0.12	0.09	0.22	0.50

Year ended January 27, 1996

Sales	20,643	26,070	23,900	25,225	95,838
EBITDA	1,372	2,775	1,781	2,459	8,387
Earnings before income taxes	773	2,257	1,106	1,892	6,028
Net earnings	773	2,257	1,106	1,892	6,028
E.P.S.	0.07	0.21	0.10	0.18	0.56



Report to Shareholders

Initiative and forward thinking are fundamental strengths that have made Shirmax Fashions a leader in fashion retailing. These same traits enabled us to embrace the opportunities and meet the challenges that the past year presented us.

In what has been a stagnant fashion retail environment, our 1999 sales rose by 4% to \$143 million, up from \$137 million in 1998. Same stores sales declined by 2%. This weak sales climate, combined with the cost of vital investments in organizational structures that will ensure our future vitality, together with the negative impact of several operating issues that have now been corrected, resulted in a drop in net earnings to \$2.7 million, compared with \$3.8 million in 1998. Similarly, our earnings per share declined to \$0.25 from \$0.35.

It was a tough year for fashion retailers.

For some time, the fashion industry has experienced a lack of creativity. A period of blandness has prevailed characterized by uninspiring fashion trends set in color schemes dominated by neutral blacks and grays.

On the plus side, as fashion retailers languished, the Canadian retail industry as a whole far outperformed expectations as consumers spending on such big ticket items as cars and home furnishings soared. However, now, based on early 2000 sales, there are strong indications that the trend in retail consumer spending is turning once more to fashion.

There are other promising signs of recovery. For one, the markdown frenzy that followed the Eaton's closure is now behind us. Secondly, and most encouragingly, a new fashion direction that spotlights bright colors is breathing new life into sales.

To the great credit of everyone at Shirmax, we have worked diligently to ride out the storm and implement programs that will continue to provide our customers with the exceptional service they are accustomed to, combined with improved merchandise assortments that will lead to increased profitability.

The following is a review of each of our five businesses:

- Plus-size fashion retail (under the banners Addition-Elle, A/E Sport & Co., and Lingerie by Addition-Elle);
- Plus-size fashion outlet retail (under the Addition-Elle Fashion Outlet banner);
- Maternity retail (under the Thyme Maternity banner);
- E-commerce (under the thymematernity.com banner);
- International licensing of the Thyme Maternity brand.

REFOCUSING OUR PLUS-SIZE FASHION RETAIL

Our plus-size fashion business continues to transform itself to meet the challenges of increased competition and the needs of evermore demanding customers.

In 1999, this division encountered two major issues that had a substantial negative impact on its profitability.

First, in attempting to meet the needs of plus-size women of all ages, we created an imbalance in our merchandise offering that lent disproportionate emphasis to younger styles and alienated many of our traditional customers. We have now refocused this strategic direction to cater more to the needs of our traditional customers, as well as



Among Canadian fashion retailers, Shirmax Fashions is a model of innovation. With creative thinking, a strong fashion sense, and a sound business base, we are reaching out to our customers in Canada and abroad in new and daring ways.





The innovative thinking that dared to create the fashion-first concept that is the foundation of our Thyme Maternity brand continues to manifest itself in new avenues for sales growth and global retailing.



build on the successes achieved with our newly found younger customers. This will result in servicing a broader customer base and will greatly increase the productivity of this division.

Secondly, getting our suppliers to manufacture garments that incorporate the proper fit for plus-size customers – within an acceptable time frame – has been an ongoing challenge. Because plus-size pattern-making is a specialty and our manufacturers are not experts in this niche, we have had great difficulty achieving patterns that fit properly. As a permanent remedy to this, we have taken the aggressive approach of creating our own pattern-making department, whereby we are providing our suppliers with patterns made by our own pattern makers who have expertise in plus-sizes. As a result, our suppliers will now be able to give us consistency and well fitting merchandise in a timely manner.

The increased productivity derived from having addressed these two costly issues: addressing a broader customer base, combined with the improved efficiency created by our new pattern making department, will greatly contribute to the company's profitability.

A further undertaking that will add to the efficiency of our operation will be the introduction of a new quality assurance program in 2000.

GROWING THE PLUS-SIZE FASHION OUTLET BUSINESS

Our Addition-Elle Fashion Outlet stores are attracting an entirely new clientele in search of quality garments at exceptional value. The success of our initial stores inspired us to accelerate the development of our outlet business and open four more stores in 1999. This brings our total number of outlet stores to seven – all of which benefit from choice

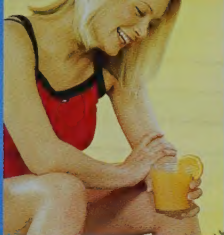
locations mostly in new "power" malls. During the course of 2000, we expect to open another 15 stores. Given the strong performance to date of our existing outlet stores, we expect this will become a very profitable business for Shirmax.

THYME MATERNITY: A GLOBAL BRAND

Our Thyme Maternity division continues to dominate its niche markets in Canada.

The innovative thinking that dared to create the fashion-first concept that is the foundation of our Thyme Maternity brand continues to manifest itself in new avenues for sales growth and global retailing. Our first international licensing agreement was signed with Saudi Arabia where the first store opened in 1999. Since then we have concluded two additional licensing agreements in Singapore and Israel. Two stores are already in operation in Singapore and six stores in Israel, with plans for further expansion. We hope to extend our licensing into Europe for next year. E-commerce sales are also growing as Thyme Maternity's fashionable look catches on outside Canada, particularly in the U.S. To increase our visibility on the Web, we are now negotiating strategic alliances with e-commerce partners whose business complements ours. Within the near future, we expect to have some deals in place which will contribute to make this initiative a viable business.

Our international licensing and e-commerce divisions are still in their infancy and not yet profitable. Their steady growth has convinced us that the initial investments that their development requires will pay off in increased sales and buying power which in the future, will create better value for all our customers and increase profitability.



THE TECHNOLOGY FACTOR

Successful retailers have always been known for their proficiency in buying, selling and marketing. In today's retail environment, it must be now Buying, Selling, Marketing and Technology.

Recognizing the vital importance of technology, Shirmax has undertaken a number of major initiatives in this area.

For example Shirmax's ingrained knowledge of the maternity and plus-size niches it dominates will soon be augmented by a new \$2.5 million point-of-sales system. The new system, slated for roll-out in our stores in early summer of 2000, will speed up transaction processing for customers, and at the same time, provide us with the in-depth information we need to continuously improve our service and product offering.

In addition, we have acquired a new \$2 million integrated merchandise planning, merchandise management and automated centralized warehouse management system. This new system will ensure that we better match selection to the needs of each stores clientele by improving our ability to have the right goods, in the right store, at the right time and significantly increase productivity. The system will be implemented over a two-year-period, starting later in 2000.

LOOKING AHEAD

Shirmax's steady expansion is being actively sustained by a strengthening of our management team and the development of new tools to help us realize our vision for all our businesses. Over the past five years, we have already committed some \$37.0 million to preserve our industry leadership, through construction of new stores, renovation of existing ones, as well as other important capital investments.

Our growing network of international distributors and the expansion of our internet presence will broaden our business horizons, contribute to higher domestic and international sales and increase our long term profit potential.

Despite the difficulties of fashion retailing over the past year, we have continued to move forward with aggressive, growth-oriented strategies. Moreover, the initiatives we have already taken, and will continue to take in 2000, are supported by a strong balance sheet and excellent working capital and debt-to-equity ratios.

Most importantly, these initiatives are backed by the expertise and full commitment of our people who have repeatedly shown that Shirmax has what it takes to overcome adversity and emerge a winner. I am exceptionally proud of the efforts of our entire team and I sincerely thank them for their ongoing dedication to our collective success.

As fashion retailing regains its prominence in consumer spending, the tangible benefits of our ongoing initiatives – for shareholder and customer alike – will become evident. In the meantime, we will do what we do best: seek out new opportunities and go beyond the borders of conventional thinking. That's the Shirmax way. Constantly questioning how we can better serve our customers. How we can grow our sales, improve productivity and increase profits. Testing ideas. Finding answers. Demonstrating bold initiative.

Max Konigsberg
President and Chief Executive Officer

Management's Discussion and Analysis

OVERVIEW

Although Canadian retail sales increased by 6.4% in 1999 as consumers regained confidence, spending was concentrated on high-ticket durable goods. Women's fashion specialty retailers did not participate in last year's growth, and their sales increase was limited to 1.9%. This shift in consumer spending is mainly attributable to the lack of fashion direction experienced during the past few seasons. This impacted Shirmax's sales and net earnings (see Consolidated Statement of Earnings below).

At year-end, the Company operated 146 stores: 80 were under the banners Addition-Elle, AIE Sport & Co. and Lingerie by Addition-Elle, 7 were Addition-Elle outlet stores and 59 were Thyme Maternity stores.

CONSOLIDATED STATEMENT OF EARNINGS

Shirmax's consolidated sales for the year ended January 29, 2000 (1999) totalled \$142.6 million, up 4.2% over the \$136.9 million reported for the year ended January 30, 1999 (1998). Comparable store sales were down 2.1%.

Cost of sales and expenses (excluding amortization and interest) amounted to \$133.7 million or 93.7% of 1999 sales, versus \$126.8 million or 92.6% of 1998 sales. An increase of 1.1% in gross margins was more than offset by increases in operating expenses as occupancy costs increased and we invested in the structures required to support our operations.

Capital expenditures of \$5.5 million in 1999 caused amortization expense to increase to \$4.4 million, up from \$3.7 million in 1998.

The Company's capital expenditure program is financed in part through long-term debt and capital leases. Financing costs are reflected in interest on long-term debt (\$142,000 in 1999 versus \$215,000 in 1998), and interest on obligations under capital leases (\$123,000 in 1999 versus \$18,000 in 1998).

Other interest of \$328,000 in 1999 – compared with \$123,000 in 1998 – reflects the cost of financing increased inventories and operating costs.

The effective income tax rate decreased to 32.7% in 1999 from 36.5% in 1998, resulting in net earnings of \$2.7 million in 1999 (\$0.25 per share), compared with \$3.8 million in 1998 (\$0.35 per share). We achieved a 8.1% return on equity for 1999 compared with 12.5% the previous year.

With a strong balance sheet, a working capital ratio of 2.7:1 and a debt-to-equity ratio of 0.30:1, Shirmax is well positioned to take advantage of future growth opportunities.



CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS

The 1999 net earnings generated a cash flow from operations of \$7.0 million (\$0.63 per share), compared with \$7.4 million (\$0.67 per share) in 1998. Of this amount, \$1.1 million was applied to working capital this year, versus \$2.0 million the previous one.

The Company invested \$5.5 million in fixed assets in 1999 compared with \$10.6 million in 1998. This investment was largely due to the opening of one Addition-Elle store, four Addition-Elle outlets, and three Thyme Maternity stores. This capital expenditure was financed in part by capital leases amounting to \$1.2 million.

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

Total assets were valued at \$58.6 million as of January 29, 2000, up \$5.1 million from the \$53.5 million reported at January 30, 1999.

Cash and cash equivalents of \$10.3 million at January 29, 2000 showed an increase of \$1.8 million, compared with \$8.5 million at January 30, 1999.

At year-end, inventories of \$19.1 million were up 17.1 % (\$2.7 million) over the 1998 figure of \$16.4 million. This increase in inventories is mostly attributable to the growth in the number of stores and the resulting additional square footage.

Capital expenditures of \$5.5 million, net of depreciation and disposals, resulted in fixed assets increasing \$0.9 million to \$27.5 million, up from \$26.6 million in 1998.

Current liabilities rose by \$1.5 million to \$11.5 million in 1999, compared with \$10.0 million in 1998. This was mostly due to an increase in inventories.



SALES
(in millions of dollars)



EBITDA
(in millions of dollars)
(excluding Gigi)



Obligations under capital leases, including the current portion thereof, increased by \$0.8 million. This represents an inflow of \$1.1 million, partly offset by repayments of \$0.3 million.

As a result, total liabilities increased by \$2.4 million to \$23.4 million in 1999, up from \$21.0 million in 1998.

The Company's working capital ratio climbed to 2.7:1 this year from 2.6:1 last year, as working capital increased \$2.7 million to \$19.6 million in 1999, compared with \$16.9 million in 1998.

Shareholders' equity reached \$35.2 million at the end of 1999, up \$2.7 million from \$32.5 million in 1998, and reflecting the impact of net earnings for the year. The 1999 net book value per share increased 8.2% to \$3.18 per share, compared with \$2.94 per share in 1998.

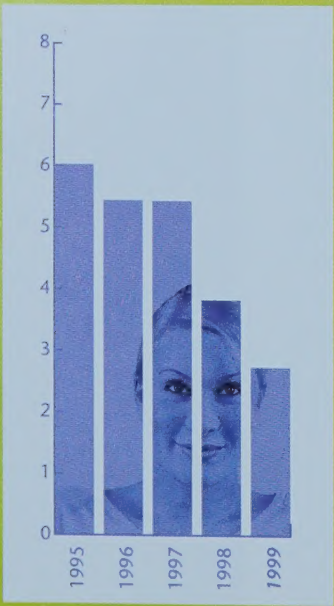
RISK FACTORS

The business of the Company is not dependent on any single customer or supplier. Nor does it rely on just a few customers or suppliers. Moreover, Shirmax is not subject to seasonal fluctuations. Approximately 48% of its sales are generated in the first half of the year, while 52% are made in the second half.

Nevertheless, fashion direction and consumer tastes can change rapidly. Despite Shirmax's best efforts in the creation and selection of merchandise, there can be no assurance that it will continuously select those styles which consumers, at any particular time, will wish to purchase.

OUTLOOK

With a strong balance sheet, a working capital ratio of 2.7:1 and a debt-to-equity ratio of 0.30:1, Shirmax is well positioned to take advantage of future growth opportunities.



NET EARNINGS
(in millions of dollars)



WORKING CAPITAL
(in millions of dollars)



EQUITY
(in millions of dollars)

Consolidated

Balance Sheet

As at January 29, 2000	2000	1999
ASSETS		
Current		
Cash	\$ 1,363,880	\$ 1,168,227
Short-term investment (note 3)	9,500,000	7,989,360
Sundry receivables	296,566	236,758
Inventory	19,145,627	16,351,482
Income taxes recoverable	503,078	672,826
Prepaid expenses	242,514	411,839
	31,051,665	26,830,492
Deferred Income Taxes	132,500	36,500
Fixed Assets (note 4)	27,459,110	26,606,529
	\$ 58,643,275	\$ 53,473,521
LIABILITIES		
Current		
Bank indebtedness (note 5)	\$ 542,200	\$ 629,344
Accounts payable and accrued liabilities	10,452,198	9,065,910
Current portion of obligations under capital leases	464,227	267,652
	11,458,625	9,962,906
Long-Term Debt (note 6)	8,000,000	8,000,000
Obligations Under Capital Leases (note 7)	1,966,859	1,358,787
Deferred Lease Inducements	1,972,880	1,683,948
	23,398,364	21,005,641
Commitments and Contingency (note 8)		
SHAREHOLDERS' EQUITY		
Capital Stock (note 9)	13,216,843	13,171,774
Contributed Surplus	1,672,726	1,672,726
Retained Earnings	20,355,342	17,623,380
	35,244,911	32,467,880
	\$ 58,643,275	\$ 53,473,521

See accompanying notes

Approved on Behalf of the Board:


 Director


 Director

Consolidated

Statement of Earnings and Retained Earnings

For the year ended January 29, 2000

	2000	1999
Sales	\$ 142,641,498	\$ 136,899,124
Expenses		
Cost of sales and expenses except for the following:	133,660,571	126,817,958
Amortization	4,369,273	3,711,142
Interest on long-term debt	142,044	215,102
Interest on obligations under capital leases	123,285	18,363
Other interest	328,155	122,818
Interest income	(52,548)	(18,703)
	138,570,780	130,866,680
Earnings Before Income Taxes	4,070,718	6,032,444
Income taxes (note 10)		
Current	1,426,000	2,172,000
Deferred	(96,000)	32,500
	1,330,000	2,204,500
Net Earnings	2,740,718	3,827,944
Retained Earnings - Beginning of Year	17,623,380	13,795,436
Excess of purchase price over stated capital of common shares repurchased for cancellation (note 9)	8,756	-
Retained Earnings - End of Year	\$ 20,355,342	\$ 17,623,380
Earnings Per Share	\$0.25	\$0.35
Fully Diluted Earnings Per Share	\$0.23	\$0.33

See accompanying notes

Consolidated

Statement of Cash Flows

For the year ended January 29, 2000	2000	1999
Funds Provided (Used) -		
Operating Activities		
Net earnings	\$ 2,740,718	\$ 3,827,944
Amortization	4,369,273	3,711,142
Loss on disposal of fixed assets	309,657	119,631
Amortization of deferred lease inducements	(283,753)	(279,808)
Deferred income taxes	(96,000)	32,500
	7,039,895	7,411,409
Changes in non-cash operating elements of working capital	(1,128,592)	(1,991,716)
	5,911,303	5,419,693
Financing Activities		
Proceeds of long-term debt	8,000,000	8,000,000
Repayment of long-term debt	(8,000,000)	(6,000,000)
Repayment of obligations under capital leases	(324,270)	(73,009)
Repurchase of capital stock	(22,994)	-
Issue of capital stock	59,307	51,830
Deferred lease inducements	572,685	392,620
	284,728	2,371,441
Investing Activity		
Purchase of fixed assets (excluding capital leases)	(4,402,594)	(8,853,130)
Increase (Decrease) in Cash and Cash Equivalents	1,793,437	(1,061,996)
Cash and Cash Equivalents		
Beginning of Year	8,528,243	9,590,239
End of Year	\$ 10,321,680	\$ 8,528,243

Cash and cash equivalents are represented by cash, short-term investment and bank indebtedness.

See accompanying notes

Notes

to Consolidated Financial Statements

January 29, 2000

1. Nature of Business

The Company operates a retail chain of maternity and plus-size ladies' wear stores located in major markets throughout Canada.

2. Summary of Significant Accounting Policies

Basis of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and its subsidiary companies. On consolidation, all intercompany transactions and balances have been eliminated.

Fiscal Year End

The Company's fiscal year ends on the last Saturday of January.

Inventory

Inventory is valued, using the retail inventory method, at the lower of cost and net realizable value less normal profit margins.

Amortization

Annual amortization rates adopted by the Company on the straight-line method are as follows -

Furniture and fixtures	ten years
Equipment	five years
Leasehold improvements	ten years

Deferred Income Taxes

Income taxes are provided for all items included in the statement of earnings regardless of the period when such items are reported for income tax purposes. No adjustment is made to deferred income tax accounts for changes in income tax rates.

Use of Estimates

In preparing the Company's financial statements, management is required to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities, the disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and reported amounts of revenues and expenses during the period. Actual results may differ from these estimates.

Store Opening Expenses

Store opening expenses are charged against operations as incurred.

Deferred Lease Inducements

Deferred lease inducements represent rent reductions and other lease incentives which are amortized on a straight-line basis over the term of the lease.

Earnings Per Share

Earnings per share have been calculated using the weighted average number of shares outstanding during the respective periods. Fully diluted earnings per share reflect the dilutive impact of the exercise of options under the share option plan, as if such events had occurred at the beginning of the year, or the date granted, if later.

3. Short-Term Investment

The short-term investment bears interest at 4.25% and matured January 31, 2000.

Notes

to Consolidated Financial Statements

4. Fixed Assets

			2000	1999
	Cost	Accumulated Amortization	Net Carrying Amount	Net Carrying Amount
Furniture and fixtures	\$ 15,610,579	\$ 8,954,113	\$ 6,656,466	\$ 6,938,776
Equipment	9,114,681	7,302,825	1,811,856	1,744,990
Leasehold improvements	29,105,299	12,520,522	16,584,777	16,328,552
Assets Under Capital Leases:				
Furniture and fixtures	546,810	56,788	490,022	309,731
Equipment	259,032	74,265	184,767	203,292
Leasehold improvements	1,921,236	190,014	1,731,222	1,081,188
	\$ 56,557,637	\$ 29,098,527	\$ 27,459,110	\$ 26,606,529

5. Bank Advances, Letters of Credit and Long-Term Debt

The Company has a \$8,000,000 credit facility with its principal banker, which consists of a demand operating line of credit, bearing interest at prime, letters of credit and letters of guarantees, to a maximum of \$2,500,000. The facility is subject to review a minimum of once a year. The terms of the banking agreement require the Company to meet certain financial covenants. The Company is in compliance with all covenants.

As security for any bank advances, letters of credit, letters of guarantees and long-term debt, the Company has pledged its book debts, inventory and substantially all of its fixed assets.

In addition, the Company has a \$5,500,000 unsecured letter of credit facility with another financial institution.

6. Long-Term Debt

Long-term debt is comprised of a committed 364 day facility revolving throughout to February 1, 2001, for a maximum amount of \$8,000,000, bearing interest at prime plus 1/4% , convertible, to a maximum of \$6,000,000, into a non-revolving, reducing term credit facility bearing interest at prime plus 1/2%, repayable over the ensuing three years in equal semi-annual instalments. The revolving facility can be extended by the Company for one year with the bank's permission.

7. Obligations Under Capital Leases

Future minimum lease payments required under capital leases which expire at various dates to 2005 are approximately as follows:

	2000	1999
2000	\$ -	\$ 365,000
2001	621,000	375,000
2002	621,000	375,000
2003	621,000	375,000
2004	656,000	460,000
2005	326,000	-
Amount representing interest (between 6.50% and 7.25%)	2,845,000 (414,000)	1,950,000 (324,000)
	\$ 2,431,000	\$ 1,626,000

Notes

to Consolidated Financial Statements

8. Commitments and Contingency

The aggregate minimum rentals (exclusive of other occupancy charges and additional rentals based on a percentage of sales) for leases in effect as at March 24, 2000 are approximately as follows:

2001	\$ 16,486,000
2002	16,938,000
2003	15,933,000
2004	14,703,000
2005	13,802,000
2006 - onwards	39,554,000
	\$ 117,416,000

The Company has guaranteed future minimum operating lease payments of a former operation as follows:

2001	\$ 459,000
2002	185,000
2003	92,000
2004	46,000
	\$ 782,000

The Company has outstanding letters of credit in the amount of approximately \$1,200,000 US.

9. Capital Stock

	2000	1999
Authorized without limit as to number –		
Non-voting first preferred shares, issuable in series		
common shares		
Issued -		
11,139,577 (1999 - 11,060,877) common shares	\$ 13,216,843	\$ 13,171,774

On May 6, 1999, options were granted to certain directors, management and employees to purchase 243,000 common shares for \$2.01 per share. The options expire in June 30, 2009.

As at January 29, 2000, options to purchase 893,600 common shares at option prices varying between \$0.61 and \$4.00 per share are outstanding. The options expire from September 2000 to June 2009.

During the year, options were exercised to purchase 90,700 (1999 - 43,000) common shares at prices varying between \$0.61 and \$1.75 per share for cash consideration of approximately \$59,000 (1999 - \$52,000).

During the course of the year, the Company repurchased and cancelled 12,000 shares having a stated value of \$1.18 for cash consideration of approximately \$23,000. The excess of purchase price over stated capital has been charged against retained earnings.

The change in options outstanding during the year is summarized as follows:

	Number of options	Average exercise price
Balance - Beginning of Year	778,900	\$ 1.49
Issued	243,000	2.01
Exercised	(90,700)	0.64
Cancelled	(37,600)	-
Balance - End of Year	893,600	\$ 1.42

Notes

to Consolidated Financial Statements

10. Income Taxes

The Company's effective tax rates are determined as follows:

	2000	1999
Statutory combined basic federal and provincial taxes	40.64%	41.53%
Previously unrecognized income tax benefits	(7.97)	(4.99)
	32.67%	36.54%

As at January 29, 2000, the Company had recorded amortization of approximately \$1,230,000 in excess of that claimed for tax purposes; this may be utilized to reduce income tax in future years. The possible income tax benefits of this matter has not been recognized in the accounts.

11. Financial Instruments

Fair Value

Cash, short-term investment, sundry receivables, accounts payable and accrued liabilities, are all short-term in nature and as such, their carrying values approximate fair values.

The estimated fair value of long-term debt and obligations under capital leases based upon discounted future cash flows using the current market rate for similar long-term loans approximate their carrying value.

12. Statement of Cash Flows Information

Additional cash flow information is approximately as follows:

	2000	1999
Interest paid	\$ 593,000	\$ 356,000
Income taxes paid	1,256,000	3,801,000

During the year, the Company acquired fixed assets under capital leases having a cost of approximately \$1,128,000 (1999 - \$1,700,000).

13. Uncertainty Due to the Year 2000 Issue

The Year 2000 issue arises because many computerized systems use two digits rather than four to identify a year. Date-sensitive systems may recognize the year 2000 as 1900 or some other date, resulting in errors when information using year 2000 dates is processed. In addition, similar problems may arise in some systems which use certain dates in 1999 to represent something other than a date. Although the change in date has occurred, it is not possible to conclude that all aspects of the Year 2000 issue that may affect the entity, including those related to customers, suppliers, or other third parties, have been fully resolved.

Management Report

The consolidated financial statements for the fiscal years ended January 29, 2000 and January 30, 1999, were completed by the management of Shirmax Fashions Ltd., reviewed by the Audit Committee and approved by the Board of Directors. They were prepared in accordance with accounting principles generally accepted in Canada.

The Company and its subsidiaries maintain high quality systems of internal controls. Such systems are designed to provide reasonable assurance that the financial information is accurate and reliable. The information included in this Annual Report is consistent with the consolidated financial statements contained herein.

The consolidated financial statements for the years ended January 29, 2000 and January 30, 1999 have been audited by Richter, Usher and Vineberg, the company's auditors, whose report is provided below.

Montréal, Québec
March 24, 2000



Max Konigsberg
Chairman of the Board,
President and Chief Executive Officer



Jacques Landry, CA
Executive Vice-President Finance
& Secretary

Auditors' Report to the Shareholders

We have audited the consolidated balance sheets of Shirmax Fashions Ltd. - Modes Shirmax Ltée as at January 29, 2000 and January 30, 1999 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and cash flows for each of the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audits in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial positions of the Company as at January 29, 2000 and January 30, 1999 and the results of its operations and its cash flows for each of the years then ended in accordance with generally accepted accounting principles.



General Partnership
Chartered Accountants

Montréal, Québec
March 24, 2000

Corporate Data

BOARD OF DIRECTORS

Max Konigsberg *

Chairman of the Board, President
and Chief Executive Officer

Alexander Konigsberg, Q.C.

Partner, Lapointe Rosenstein

David Melnik, Q.C.*

Independent Business Consultant

Jacques Landry, CA

Executive Vice-President Finance
and Secretary

Michel Zelnik

Senior Consulting Advisor,
Chemical Venture Partners
(Merchant Banker)

Paul S. Echenberg*

President Chief Executive Officer,
Schroders & Associates Canada Inc.
(Merchant Banker)

*Member of the Audit Committee

OFFICERS

Max Konigsberg

Chairman of the Board, President
and Chief Executive Officer

Jacques Landry, CA

Executive Vice-President Finance
& Secretary

Serge Lanthier, CA

Treasurer and Comptroller

Louise Tanguay-Papp

Vice-President, General
Merchandise Manager, Addition-Elle,
Shirmax Retail Ltd.

Howard Feinberg

Vice-President, General
Merchandise Manager, Maternity,
Shirmax Retail Ltd.

David Julius, Ph.D.

Vice-President, Logistics and
Technology, Shirmax Retail Ltd.

Walter Lamothe

Executive Vice-President,
Operations, Shirmax Retail Ltd.

EXECUTIVE OFFICES

3901 Jarry Street East
Montréal, Québec
H1Z 2G1

INTERNET ADDRESS

<http://www.thymematernity.com>
<http://www.addition-elle.com>

AUDITORS

Richter, Usher & Vineberg
Chartered Accountants

EXCHANGE LISTING

The Toronto Stock Exchange

REGISTRAR AND TRANSFER AGENT

CIBC Mellon
<http://www.cibcmellon.ca>

CORPORATE COUNSEL

Lapointe Rosenstein

BANK

The Bank of Montréal

STOCK SYMBOL - SHX

COMITÉ D'ADMINISTRATION

Max Konigsberg *
Président du conseil d'administration
et Président directeur général

Alexander Konigsberg, c.r.
Associé, Lapointe Rosenstein

David Melnik, c.r.*
Consultant d'entreprise

Jacques Landry, c.a.
Vice-président directeur
aux finances et Secrétaire

Michel Zeinik
Consultant principal
Chemical Venture Partners
(Banque d'affaires)

Paul S. Echenberg*
Président et chef de la direction,
Schroders & Associés Canada Inc.
(Banque d'affaires)

*Membre du comité de vérification

DIRECTION

Max Konigsberg
Président du conseil d'administration
et Président directeur général

Jacques Landry, c.a.
Vice-président directeur
aux finances et Secrétaire

Serge Lanthier, c.a.
Trésorier et Contrôleur

Louise Tanguay-Papp
Vice-présidente directrice générale
aux achats, Addition-Elle,
Détailants Shirmax Ltée

Howard Feinberg
Vice-président directeur général
aux achats, Maternité,
Détailants Shirmax Ltée

David Julius, Ph.D.
Vice-président, Logistique
et technologie,
Détailants Shirmax Ltée

Walter Lamothé
Vice-président directeur,
Exploitation,
Détailants Shirmax Ltée

AGENCE DE LA DIRECTION

3901, rue Jarry est
Montréal (Québec)
H1Z 2G1

ADRESSE INTERNET

<http://www.thymematernite.com>
<http://www.addition-elle.com>

VERIFICATION

Richter, Usher & Vineberg
Comptables agréés

INSCRIPTION À LA BOURSE

Bourse de Toronto

AGENT COMPTABLE
DES REVENUS
ET AGENT DES TRANSACTIONS

CIBC Mellon

COMPTEURS

Lapointe Rosenstein

BRANCHE

La Banque de Montréal

SYNAPSE & LA BOURSE SHX

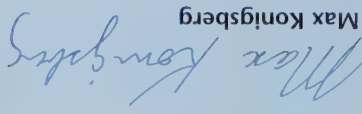
Rapport de la direction

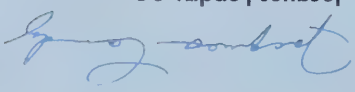
Les états financiers consolidés pour les exercices financiers terminés le 29 janvier 2000 et le 30 janvier 1999 ont été préparés par la direction de Modes Shrimax Ltée, passés en revue par le comité de vérification et approuvés par le conseil d'administration. Ils ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada.

La société et ses filiales maintiennent des systèmes de contrôle interne de qualité supérieure. Ces systèmes sont conçus pour fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'exactitude et à la fiabilité de l'information financière. L'information donnée dans le présent rapport annuel est conforme aux états financiers consolidés ci-inclus.

Les états financiers consolidés pour les exercices terminés le 29 janvier 2000 et le 30 janvier 1999 ont été vérifiés par Richter, Usher & Vineberg, vérificateurs de la société, dont vous trouverez ci-après le rapport.

Montréal (Québec)
Le 24 mars 2000

Le Président du conseil d'administration
et Président directeur général,

Max Konigsberg

Le Vice-président directeur aux finances
et Secrétaire,

Jacques Landry, c.a.

Rapport des vérificateurs aux actionnaires

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Modes Shrimax Ltée au 29 janvier 2000 et 30 janvier 1999 ainsi que les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société au 29 janvier 2000 et au 30 janvier 1999 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour chacun des deux exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus.


Société en nom collectif
Comptables agréés

Montréal (Québec)
Le 24 mars 2000

10. Impôts sur le revenu

Les taux d'imposition effectifs de la société sont déterminés comme suit :

	2000	1999
Taux d'imposition de base réglementaires combinés, fédéral et provincial	40,64%	41,53%
Avantages fiscaux non constatés antérieurement	(7,97)	(4,99)
	32,67%	36,54%

Au 29 janvier 2000, la société a inscrit un amortissement d'environ 1 230 000 \$ en sus du montant déduit aux fins de l'impôt sur le revenu; cela peut être utilisé pour réduire l'impôt sur le revenu des exercices futurs. Les avantages fiscaux possibles de cet élément n'ont pas été comptabilisés.

11. Instruments financiers

Juste valeur

L'encaisse, le placement à court terme, les débiteurs divers, la dette bancaire et les créditeurs ainsi que les charges à payer sont tous des éléments à court terme et, par conséquent, leur valeur comptable se rapproche de leur juste valeur.

La juste valeur estimative de la dette à long terme et des obligations en vertu de contrats de location-acquisition, calculée selon les flux de trésorerie futurs actualisés au taux courant du marché pour des prêts à long terme semblables, se rapproche de la valeur comptable.

12. Etat des flux de trésorerie

L'information supplémentaire sur les flux de trésorerie s'établit comme suit :

	2000	1999
Intérêt payé	593 000 \$	356 000 \$
Impôts sur le revenu payés	1 256 000	3 801 000

Au cours de l'exercice, la société a acquis des immobilisations en vertu de contrats de location-acquisition ayant un coût d'environ 1 128 000 \$ (1 700 000 \$ en 1999).

13. Problème du passage à l'an 2000

Le passage à l'an 2000 pose un problème parce que de nombreux systèmes informatiques utilisent deux chiffres plutôt que quatre pour identifier l'année. Les systèmes sensibles aux dates peuvent confondre l'an 2000 avec l'année 1900 ou une autre date, ce qui entraîne des erreurs lorsque des informations faisant intervenir des dates de l'an 2000 sont traitées. En outre, des problèmes semblables peuvent se manifester dans des systèmes qui utilisent certaines dates de l'année 1999 pour représenter autre chose qu'une date. Bien que le passage à l'an 2000 ait eu lieu, il n'est pas possible de conclure que tous les aspects du problème du passage à l'an 2000 susceptibles d'avoir une incidence sur l'entité, y compris ceux qui sont liés aux clients, aux fournisseurs ou à d'autres tiers ont été entièrement résolus.

8. Engagements et éventualité

Les loyers minimums à payer (à l'exclusion des autres charges locatives et des loyers supplémentaires, calculés selon un pourcentage des ventes), conformément aux baux en vigueur au 24 mars 2000, s'établissent approximativement comme suit :

2001	16 486 000 \$
2002	16 938 000
2003	15 933 000
2004	14 703 000
2005	13 802 000
2006 - par la suite	39 554 000

117 416 000 \$

La société s'est portée garante pour le compte d'une division antérieure des paiements minimums futurs en vertu des contrats de location-exploitation qui s'établissent comme suit :

2001	459 000 \$
2002	185 000
2003	92 000
2004	46 000
	782 000 \$

La société a des lettres de crédit en circulation d'environ 1 200 000 \$ U.S.

9. Capital-actions

2000 1999

Autorisé en nombre illimité -

Actions privilégiées de premier rang, sans droit de vote, pouvant être émises en série

actions ordinaires

Émis -

11 139 577 (11 060 877 en 1999) actions ordinaires

Le 6 mai 1999, la société a accordé à certains de ses administrateurs, membres de la direction et employés, des options visant l'achat de 243 000 actions ordinaires à un prix de 2,01 \$ l'action. Ces options viennent à échéance le 30 juin 2009.

Le 29 janvier 2000, des options visant l'achat de 893 600 actions ordinaires à des prix de levée variant entre 0,61 \$ et 4,00 \$ l'action sont en circulation. Ces options viennent à échéance entre septembre 2000 et juin 2009. Au cours de l'exercice, des options visant l'achat de 90 700 actions ordinaires (1999 - 43 000) ont été levées à des prix de levée variant entre 0,61 \$ et 1,75 \$ l'action pour une contrepartie en espèces d'environ 59 000 \$ (1999 - 52 000 \$).

Au cours de l'exercice, la société a racheté et annulé 12 000 actions ayant une valeur déclarée de 1,18 \$ par action pour une contrepartie en espèces d'environ 23 000 \$. Le prix de rachat excédentaire par rapport au capital déclaré a été imputé aux bénéfices non répartis.

Le changement des options en circulation au cours de l'exercice se résume comme suit :

	Prix d'exercice moyen	
Nombre d'options	778 900	1,49 \$
Émises	243 000	2,01
Levées	(90 700)	0,64
Annulées	(37 600)	-
Solde en début d'exercice	893 600	1,42 \$
Solde en fin d'exercice		

	2000	1999
Valeur comptable nette		
Amortissement cumulé		
Coût		
Mobilier et agencements	15 610 579 \$	8 954 113 \$
Matériel	9 114 681	7 302 825
Améliorations locales	29 105 299	12 520 522
Actif loué en vertu de contrats de location-acquisition		
Mobilier et agencements	546 810	56 788
Matériel	259 032	74 265
Améliorations locales	1 921 236	190 014
	27 459 110 \$	26 606 529 \$

5. Dette bancaire, lettres de crédit et dette à long terme

La facilité de crédit offerte par le banquier principal de la société prévoit une marge de crédit d'exploitation remboursable sur demande de 8 000 000 \$, portant intérêt au taux préférentiel, des lettres de crédit et des lettres de garantie jusqu'à concurrence d'un maximum de 2 500 000 \$. La facilité est assujétie à un examen au moins une fois par année. Les modalités de la convention bancaire prévoient que la société doit maintenir certains ratios financiers. La société se conforme à toutes les clauses restrictives.

La société a donné en gage ses comptes débiteurs, ses stocks et la quasi-totalité de ses immobilisations en garantie de la dette bancaire, des lettres de crédit, des lettres de garantie et de la dette à long terme.

De plus, la société a une facilité de lettres de crédit non garantie de 5 500 000 \$ auprès d'une autre institution financière.

6. Dette à long terme

La dette à long terme comprend une facilité de crédit renouvelable engagée de 364 jours jusqu'au 1^{er} février 2001 pour un montant maximum de 8 000 000 \$ qui porte intérêt au taux préférentiel plus 1/4 %, pouvant se convertir en facilité de crédit non renouvelable jusqu'à un maximum de 6 000 000 \$, portant intérêt au taux préférentiel plus 1/2 %, remboursable pour les trois prochains exercices en versements égaux semestriels. La facilité renouvelable peut être prolongée par la société pour une période d'un an avec la permission de la banque.

7. Obligations en vertu de contrats de location-acquisition

Les paiements locaux minimums futurs exigés en vertu de contrats de location-acquisition qui viennent à échéance en 2005 s'établissent approximativement comme suit :

2000	- \$	365 000 \$
2001	621 000	375 000
2002	621 000	375 000
2003	621 000	375 000
2004	656 000	460 000
2005	326 000	-
Montant représentant l'intérêt (entre 6,50 % et 7,25 %)	2 845 000	1 950 000
	(414 000)	(324 000)
	2 431 000 \$	1 626 000 \$

29 janvier 2000

1. Nature des activités de l'entreprise

La société exploite une chaîne de magasins de vêtements de maternité et de taille forte, lesquels sont situés dans les principaux marchés partout au Canada.

2. Sommaire des principales conventions comptables

Principes de consolidation
Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et ceux de ses filiales. Lors de la consolidation, tous les soldes et opérations intersociétés ont été exclus.

Fin de l'exercice financier

L'exercice financier de la société prend fin le dernier samedi de janvier.

Stocks

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette, moins les marges bénéficiaires habituelles, selon la méthode de l'inventaire au prix du détail.

Amortissement

Les taux d'amortissement annuels appliqués par la société, selon la méthode de l'amortissement linéaire, s'établissent comme suit :

Mobilier et agencements	dix ans
Matériel	cinq ans
Améliorations locatives	dix ans

Impôts sur le revenu reportés

On a pourvu aux impôts sur le revenu pour tous les postes compris dans l'état des résultats, quelle que soit la période à laquelle ces éléments sont déclarés aux fins de l'impôt sur le revenu. Aucun redressement n'est apporté aux comptes d'impôt sur le revenu reporté pour ce qui est des changements des taux d'impôt sur le revenu.

Utilisation d'estimations

Aux fins de l'établissement des états financiers de la société, la direction doit faire des estimations et des hypothèses qui touchent les montants déclarés des éléments d'actif et de passif, la présentation des éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers et les montants déclarés des produits et des charges au cours de la période. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

Frais d'ouverture de magasins

Les frais reliés à l'ouverture de magasins sont imputés aux résultats dès qu'ils sont engagés.

Avantages incitatifs à la location

Les avantages incitatifs à la location représentent des diminutions de loyer et autres incitatifs qui sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, calculée sur la durée du bail.

Bénéfice par action

Le bénéfice par action est calculé d'après la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant les périodes respectives. Le bénéfice dilué par action tient compte de l'effet de dilution des résultats de la levée d'options prévue dans le régime d'options d'achat d'actions, comme si de tels faits étaient survenus en début d'exercice ou à la date à laquelle les options ont été accordées, si cette date survient en dernier lieu.

3. Placement à court terme

Le placement à court terme porte intérêt au taux de 4,25 % et vient à échéance le 31 janvier 2000.

Exercice termine le 29 janvier 2000

2000

1999

Provenance (utilisation) des fonds -

Actives d'exploitation

Benefice net

Amortissement

Perte a l'alienation d'immobilisations

Amortissement des avantages incitatifs a la location

Impots sur le revenu reportes

Evolution des elements hors caisse du fonds
de roulement lie aux activites d'exploitation

Activites de financement

Produit de la dette a long terme

Remboursement de la dette a long terme

Remboursement des obligations en vertu de contrats de location-acquisition

Rachat de capital-actions

Emission de capital-actions

Avantages incitatifs a la location

Charges d'exploitation

Achat d'immobilisations (a l'exception des contrats de location-acquisition)

Augmentation (diminution) des especes et quasi-especes

Especes et quasi-especes

En debut d'exercice

En fin d'exercice

Les especes et quasi-especes se composent de l'encaisse, du placement a court terme et de la dette bancaire.
Voir les notes complementaires

Etat consolide
des résultats et des bénéfices non répartis

Exercice terminé le 29 janvier 2000

2000

1999

Chiffre d'affaires	142 641 498 \$	136 899 124 \$
Charges		
Coût des marchandises vendues et charges		
autres que celles énumérées ci-dessous :		
Amortissement	133 660 571	126 817 958
Intérêt sur la dette à long terme	4 369 273	3 711 142
Intérêt sur des obligations en vertu de contrats	142 044	215 102
de location-acquisition	123 285	18 363
Autres intérêts	328 155	122 818
Intérêts créditeurs	(52 548)	(18 703)
	138 570 780	130 866 680
Bénéfice avant impôts sur le revenu	4 070 718	6 032 444
Impôts sur le revenu (note 10)	1 426 000	2 172 000
Exigibles		
Reportés	(96 000)	32 500
	1 330 000	2 204 500
Bénéfice net	2 740 718	3 827 944
Bénéfices non répartis en début d'exercice	17 623 380	13 795 436
Excédent du prix de rachat sur le capital déclaré des actions ordinaires rachetées pour annulation (note 9)	8 756	-
Bénéfices non répartis en fin d'exercice	20 355 342 \$	17 623 380 \$
Bénéfice par action	0,25 \$	0,35 \$
Bénéfice dilué par action	0,23 \$	0,33 \$

Voir les notes complémentaires

Au 29 janvier 2000

2000

1999

ACTIF

A court terme

Encaisse

PlACEMENT À COURT TERME (note 3)

Débiteurs divers

Stocks

Impôts sur le revenu à recouvrer

Charges payées d'avance

Impôts sur le revenu reportés

IMMOBILISATIONS (note 4)

PASSIF

A court terme

Dette bancaire (note 5)

Créditeurs et charges à payer

Portion à court terme des obligations en vertu de contrats

de location-acquisition

Dette à long terme (note 6)

Obligations en vertu de contrats de location-

acquisition (note 7)

Avantages incitatifs à la location

Engagements et éventualité (note 8)

CAPITAUX PROPRES

Capital-actions (note 9)

Surplus d'apport

Bénéfices non répartis

Voir les notes complémentaires

Approuvé au nom du conseil :

Administrateur

Max Kung'ire

Administrateur

David M. M. M.

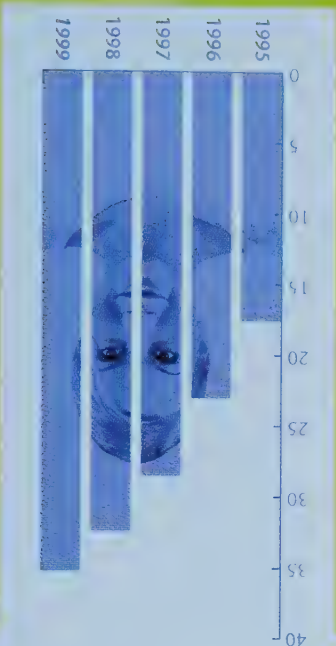
BÉNÉFICE NET
(en millions de dollars)



FONDS DE ROULEMENT
(en millions de dollars)



CAPITAUX PROPRES
(en millions de dollars)



Grâce à son solide bilan, au ratio de son fonds de roulement de 2,7:1 et à son ratio d'endettement de 0,30:1, Shirmax est en bonne position pour profiter des occasions de croissance futures.

PERSPECTIVES

Néanmoins, l'orientation de la mode et les goûts des consommatrices peuvent changer rapidement. Malgré tous les efforts qu'elle déploie pour créer et choisir des vêtements, rien ne garantit que Shirmax continuera de sélectionner les vêtements que les clientes voudront se procurer à un moment précis.

La société n'est pas tributaire d'un client ou d'un fournisseur unique ni de quelques clients ou fournisseurs. En outre, elle n'est pas touchée par les fluctuations saisonnières. Elle a réalisé environ 48 % de son chiffre d'affaires dans la première moitié de l'exercice et 52 % dans la seconde moitié de l'exercice.

FACTEURS DE RISQUES

À la fin de 1999, les capitaux propres atteignaient 35,2 millions \$, une progression de 2,7 millions \$ en regard des 32,5 millions \$ de 1998, reflétant l'impact du bénéfice net pour l'exercice. La valeur comptable nette de l'action a crû de 8,2 % passant de 2,94 \$ en 1998 à 3,18 \$ en 1999.

Le ratio du fonds de roulement de la société, qui était de 2,6:1 en 1998, s'élève cette année à 2,7:1, étant donné que le fonds de roulement s'est accru de 2,7 millions \$, passant de 16,9 millions \$ en 1998 à 19,6 millions \$ en 1999.

Il en résulte une hausse du passif total de l'ordre de 2,4 millions \$, les 21,0 millions \$ de 1998 passant à 23,4 millions \$ en 1999.

Les obligations que nous avons en vertu de contrats de location-acquisition, incluant leur portion à court terme, ont augmenté de 0,8 million \$, ce qui représente une rentrée de fonds de 1,1 million \$ partiellement compensée par des remboursements de 0,3 million \$.



ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

En 1999, les flux de trésorerie liés à l'exploitation se chiffrent à 7,0 millions \$ ou 0,63 \$ l'action, dont 1,1 million \$ a été consacré au fonds de roulement cette année, comparativement à 7,4 millions \$ ou 0,67 \$ l'action en 1998, dont 2,0 millions \$ ont été affectés au fonds de roulement, l'année précédente.

La société a investi 5,5 millions \$ dans les immobilisations en 1999 comparé à 10,6 millions \$ en 1998. Ces investissements ont été destinés principalement à l'ouverture d'une boutique Addition-Elle, de 4 magasins-entrepôts Addition-Elle et de 3 boutiques Thyme Maternité. Ces dépenses ont été partiellement financées par des contrats de location-acquisition de 1,2 million \$.

BILAN CONSOLIDÉ

Au 29 janvier 2000, l'actif total se chiffre à 58,6 millions \$, en hausse de 5,1 millions \$ par rapport aux 53,5 millions \$ du 30 janvier 1999.

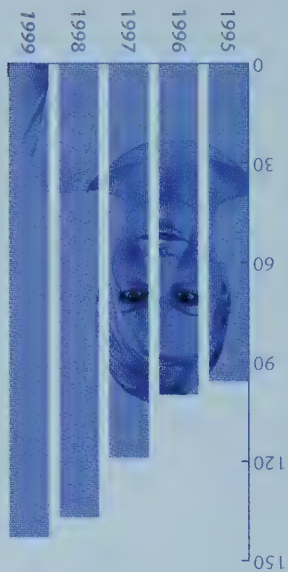
Les espèces et les quasi-espèces de 10,3 millions \$ au 29 janvier 2000 ont augmenté de 1,8 million \$ puisqu'ils étaient de 8,5 millions \$ au 30 janvier 1999.

À la fin de l'exercice, les stocks totalisent 19,1 millions \$, soit 17,1 % ou 2,7 millions \$ de plus que les 16,4 millions \$ de l'exercice antérieur. Cet accroissement des stocks est attribuable au nombre accru de boutiques, donc à la superficie additionnelle qu'elles procurent.

Les dépenses en immobilisations de 5,5 millions \$, déduction faite de l'amortissement et des cessions, ont engendré une hausse de 0,9 million \$ des immobilisations qui s'élèvent à 27,5 millions \$ contre 26,6 millions \$ en 1998.

Essentiellement redevable à l'augmentation des stocks, le passif à court terme a progressé de 1,5 million \$, passant de 10,0 millions \$ en 1998 à 11,5 millions \$ en 1999.

CHIFFRE D'AFFAIRES
(en millions de dollars)



BÉNÉFICE AVANT INTÉRÊTS,
IMPÔTS ET AMORTISSEMENT
(en millions de dollars)
(excluant Cigi)



Analyse par la direction de la situation financière

Grâce à son solide bilan, au ratio de son fonds de roulement de 2,7:1 et à son ratio d'endettement de 0,30:1, Shirmax est en bonne position pour profiter des occasions de croissance futures.

Bien que les ventes canadiennes au détail aient augmenté de 6,4 % en 1999, à mesure que les consommateurs aient repris confiance, les dépenses des ménages se sont concentrées sur les biens durables coûteux. Les détaillants spécialisés dans la mode féminine n'ont pas participé à cette croissance, l'augmentation de leurs ventes s'étant limitée à 1,9 % en 1999. Ce revirement des dépenses de consommation est principalement attribuable au manque d'orientation dans le domaine de la mode des quelques dernières saisons, ce qui a eu une incidence sur les ventes et le bénéfice net de Shirmax. Se reporter aux états consolidés des résultats décrits ci-après. À la fin de l'exercice, la société exploitait 146 magasins : 80 sous les bannières de Addition-Elle, A/E Sport & Co. et Lingerie par Addition-Elle, 7 magasins-entrepôts Addition-Elle et 59 boutiques Thyme Maternité.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

Les ventes consolidées de Shirmax pour l'exercice terminé le 29 janvier 2000 (1999) s'établissent à 142,6 millions \$, une hausse de 4,2 % par rapport aux ventes de 136,9 millions \$ réalisées à l'exercice terminé le 30 janvier 1999 (1998). Les ventes sur une base comparable de magasins ont régressé de 2,1 %.

Le coût des marchandises vendues et des charges, exclusion faite de l'amortissement et de l'intérêt, atteignent 133,7 millions \$ ou 93,7 % des ventes de 1999 comparé à 126,8 millions \$ ou 92,6 % des ventes en 1998. La hausse de 1,1 % des marges brutes a été largement compensée par les frais d'exploitation accrus, vu l'augmentation des charges locales et les sommes investies dans les structures requises au soutien de nos activités.

L'amortissement a grimpé, passant de 3,7 millions \$ en 1998 à 4,4 millions \$ en 1999, ce qui est le reflet des dépenses en immobilisations de 5,5 millions \$ en 1999.

Le programme des dépenses en immobilisations de la société est en partie financé par la dette à long terme et les contrats de location-acquisition. L'intérêt sur la dette à long terme (142 000 \$ en 1999 en regard de 215 000 \$ en 1998) et sur les obligations en vertu de contrats de location-acquisition (123 000 \$ en 1999 contre 18 000 \$ en 1998) reflètent les coûts de financement.

D'autres intérêts de 328 000 \$ en 1999 comparé à 123 000 \$ en 1998 traduisent le coût du financement de stocks et de coûts d'exploitation accrus.

La réduction du taux d'imposition de 36,5 % en 1998 à 32,7 % en 1999 a entraîné un bénéfice net de 2,7 millions \$ en 1999 (0,25 \$ l'action) en comparaison de 3,8 millions \$ en 1998 (0,35 \$ l'action). Le taux de rendement des capitaux propres se situe à 8,1 % en 1999 contre 12,5 % en 1998.



L'INCIDENCE DES TECHNOLOGIES

Par le passé, les détaillants prospères étaient connus pour leurs compétences en achat, en vente et en marketing. Dans le milieu actuel du détail, les compétences requises sont : l'achat, la vente, le marketing et les technologies.

Reconnaissant l'importance vitale que représentent les technologies, Shirmax a entrepris un certain nombre d'initiatives dans ce domaine.

Ainsi, le savoir-faire indéniable de Shirmax dans les créneaux maternité et taille forte qu'elle domine, sera bientôt intensifié par l'apport d'un nouveau système de point de vente d'une valeur de 2,5 millions \$. Ce système, dont l'implantation est prévue pour le début de l'été 2000, accélèrera le traitement des transactions tout en nous procurant les informations détaillées essentielles à l'amélioration continue des services et des produits que nous offrons.

Notre expansion continue est activement soutenue par la consolidation de notre équipe de gestion et par le développement de nouveaux outils visant à réaliser notre vision pour toutes nos entreprises. Depuis cinq ans, nous avons consacré quelque 37 millions \$ à la préservation de notre leadership, par la construction de nouveaux magasins, par la rénovation de magasins existants et par d'autres investissements substantiels.

À L'HORIZON

deux ans.

En outre, nous avons fait l'acquisition pour 2 millions \$ d'un système intégré de planification de marchandise, de gestion de marchandise et de gestion centralisée d'entrepôt. Cette nouvelle technologie permettra de sélectionner la marchandise en fonction des besoins de la clientèle de chaque magasin, et le fait d'offrir les bons produits, au bon magasin, au moment opportun améliorera considérablement notre productivité. L'implémentation de ce système, qui débutera cette année, s'échelonnnera sur deux ans.

preuve d'audace.

À mesure que la mode dominera à nouveau les dépenses de consommation, le fruit des actions entreprises pour nos actionnaires et nos clientes deviendra évident. Entre-temps, de nouvelles avenues et déborders les frontières de la pensée traditionnelle. Voilà la méthode Shirmax. Se demander sans cesse comment mieux servir les clientes; comment majorer les ventes, la productivité et les profits. Tester de nouvelles idées. Trouver des réponses. Faire

dans notre succès collectif.

Plus important encore, nos interventions sont renforcées par l'expertise et l'extrême dévouement de nos gens qui, à maintes reprises, ont su démontrer que Shirmax possède ce qu'il faut pour surmonter l'adversité et sortir victorieuse. Je suis particulièrement fier des efforts fournis par notre équipe entière et je la remercie sincèrement de son engagement constant

fonds de roulement et d'endettement.

Malgré les obstacles que les détaillants de mode ont dû surmonter l'an passé, nous avons continué d'avancer avec des stratégies audacieuses orientées vers la croissance. De plus, les initiatives déjà mises de l'avant qui se poursuivront en l'an 2000 sont appuyées par un solide bilan et d'excellents ratios du

de bénéfice à longue échéance.

Notre réseau grandissant de distributeurs internationaux et notre présence intensifiée sur Internet élargiront nos horizons, générant davantage de ventes sur le marché canadien et international et accentuant notre potentiel

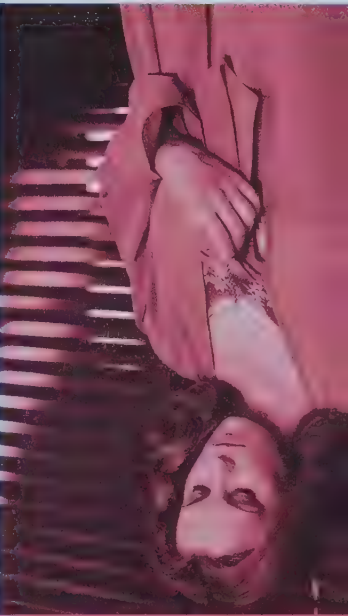
Le Président du conseil d'administration et Président directeur général,

Max Königberg

Max Königberg



La pensée innovatrice qui a mené à la création de ce concept où la mode règne en maître, essence même de la marque Thyme Maternité, continue de se manifester dans de nouvelles avenues favorisant la croissance des ventes et le commerce international



habituelles. Nous avons maintenant adopté une nouvelle orientation stratégique afin de satisfaire davantage les exigences de nos clientes habituelles tout en misant sur les succès réalisés auprès de nos nouvelles clientes plus jeunes. Nous réussirons ainsi à élargir notre clientèle et augmenterons sensiblement la productivité de cette division.

Deuxièmement, obtenir que nos fournisseurs fabriquent des vêtements dont la coupe sied parfaitement à nos clientes de taille forte, et ce, dans des délais raisonnables, a été un défi de tous les instants. Comme la confection de patrons pour taille forte demande une compétence que ne possèdent pas nos fabricants, il a été très difficile d'obtenir des patrons aux ajustements adéquats. Afin de combler cette lacune une fois pour toutes, nous avons entrepris une démarche hardie, celle de mettre sur pied notre propre service de confection de patrons. Nous procurons donc à nos fournisseurs des patrons réalisés par nos patronnières qui possèdent l'expertise dans la mode taille forte. En conséquence, nos fournisseurs seront en mesure de produire de la marchandise à l'ajustement approprié et uniforme en temps opportun.

L'accroissement de la productivité, attribuable au fait que nous ayons réglé deux questions coûteuses, soit élargir notre clientèle et améliorer notre efficacité grâce à notre nouveau service de confection de patrons, contribuera en grande partie à la rentabilité de la société.

Un autre engagement ajoutera encore davantage à l'efficacité de notre exploitation, soit l'introduction d'un nouveau programme d'assurance de la qualité dès l'an 2000.

ACCROÎTRE LA DIVISION MAGASINS-ENTRÉPÔTS POUR TAILLE FORTE

1999. Nous comptons maintenant au total sept de ces magasins qui bénéficient tous d'un emplacement de choix dans les mégacentres. Au cours de l'an 2000, nous prévoyons en ouvrir 15 autres. Étant donné le rendement exceptionnel de nos magasins-entrepôts à ce jour, nous anticipons qu'ils deviendront une division très rentable pour Shirmax.

THYME MATERNITÉ : UNE MARQUE MONDIALE

Notre division Thyme Maternité continue de dominer ses créneaux au Canada. La pensée innovatrice qui a mené à la création de ce concept où la mode règne en maître, essence même de la marque Thyme Maternité, continue de se manifester dans de nouvelles avenues favorisant la croissance des ventes et le commerce international. Nous avons accordé notre première licence à l'étranger à l'Arabie saoudite où un premier magasin a ouvert ses portes en 1999. Depuis, deux autres contrats similaires ont été signés avec Singapour et l'Israël. Deux boutiques sont déjà en activité à Singapour et six en Israël, et des projets d'expansion sont déjà dans l'air. Nous espérons étendre nos activités internationales à l'Europe l'an prochain.

Nos divisions Commerce électronique et Licences internationales qui n'en sont qu'à leurs balbutiements n'ont pas encore atteint la rentabilité. Toutefois, leur croissance stable confirme que les investissements initiaux nécessaires à leur développement engendreront des ventes et un pouvoir d'achat accrus qui, dans le futur, apporteront une plus-value à nos clientes et une rentabilité supérieure.



Rapport aux actionnaires

L'initiative et les pensées avant-gardistes sont les forces fondamentales qui ont élevé Modes Shirmax au rang de chef de file de la mode au détail. Ce sont ces caractéristiques qui lui ont permis de profiter de toutes les possibilités et de relever les défis qui se sont présentés cette dernière année.

Dans le milieu de l'industrie de la mode demeure stagnante, nos ventes en 1999 ont grimpé de 4 %, passant à 143 millions \$ contre 137 millions \$ en 1998. Les ventes des magasins comparables ont régressé de 2 %. Ce climat léthargique que subissent les ventes conjugué aux coûts d'investissement dans nos structures organisationnelles, essentiels pour assurer notre viabilité future, sans compter l'incidence négative de plusieurs décisions d'exploitation, qui ont été corrigées depuis, ont engendré une chute du bénéfice net qui atteint 2,7 millions \$ en regard de 3,8 millions \$ en 1998. De même, le bénéfice par action a diminué de 0,35 \$ à 0,25 \$.

Cette dernière année a été pénible pour les détaillants de la mode. Depuis quelque temps, l'industrie de la mode connaît un manque de créativité. Une période de grisaille s'est installée avec ses tendances mode ternes dominées par des tons neutres de gris et de noir.

Pendant que les détaillants mode se languissaient, l'ensemble de l'industrie canadienne du détail surpassait largement ses attentes alors que les consommateurs consacraient leurs dépenses à des biens coûteux tels des automobiles et des meubles. À présent, cependant, les ventes depuis le début de l'an 2000 sont un indice sérieux que la tendance des dépenses à la consommation se tourne de nouveau vers la mode.

D'autres signes prometteurs de reprise se manifestent. D'abord, le vent de folie des prix réduits qui a soufflé après la fermeture de Eaton est chose du passé. Puis, fait très encourageant, la mode suit une nouvelle

tangente et adopte des couleurs vives qui insufflent un regain de vie à nos ventes.

Grâce à l'engagement de chacun des membres de Shirmax, nous avons traversé ensemble cette tempête et mis sur pied des programmes pour continuer d'offrir à notre clientèle le service exceptionnel auquel elle s'est habituée. Par ailleurs, nous avons sans cesse amélioré l'assortiment de notre marchandise, ce qui conduira à l'accroissement de notre rentabilité.

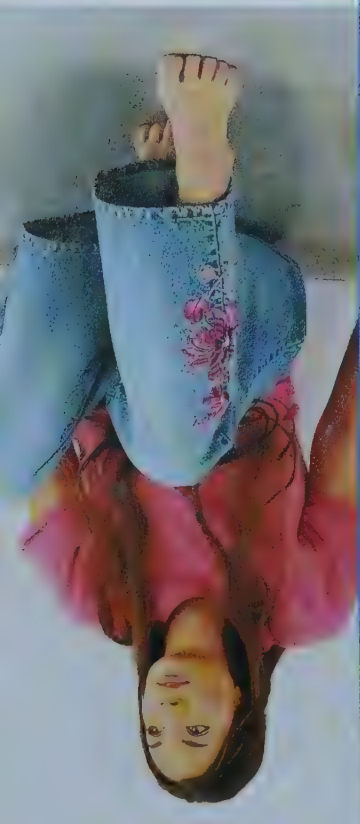
Voici une revue de chacune de nos cinq divisions :

- Mode au détail pour la femme de taille forte (sous les bannières Addition-Elle, A/E Sport & Co. et Lingerie par Addition-Elle);
- Magasins-entrepôts pour la femme de taille forte (sous la bannière Enrich);
- Addition-Elle;
- Maternité (sous la bannière Thyme Maternité);
- Commerce électronique (thymematernity.com);
- Licences internationales de notre branche Thyme Maternité.

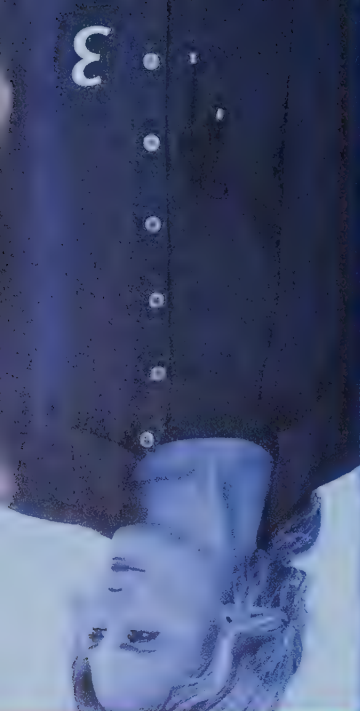
RÉORIENTER NOTRE DIVISION MODE TAILLE FORT

Notre division mode pour la femme de taille forte ne cesse de se transformer pour relever les défis d'une concurrence accrue et satisfaire les besoins d'une clientèle encore plus exigeante.

Premièrement, dans le but de répondre aux demandes des femmes de taille forte de tout âge, nous avons suscité un déséquilibre de notre marchandise en mettant beaucoup trop d'emphase sur des modèles plus jeunes nous aliénant bon nombre de nos clientes



Parmi les détaillants mode canadiens, Shirmax est la seule à offrir une expérience d'achat unique et personnalisée. Grâce à son investissement de 100 millions de dollars, Shirmax a pu créer une boutique virtuelle qui permet à nos clientes de découvrir nos collections en ligne et de nous contacter directement. Cette initiative nous a permis de mieux connaître nos clientes et de leur offrir une expérience d'achat encore plus personnalisée.



Faits saillants

trimestriels

Premier trimestre
Deuxième trimestre
Troisième trimestre
Quatrième trimestre
Exercice

En milliers de dollars, sauf les données par action

Exercice terminé le 29 janvier 2000

Chiffre d'affaires	29 701	37 320	36 047	39 574	142 642
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement	770	3 377	2 013	2 820	8 980
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	(368)	2 191	741	1 507	4 071
Bénéfice net	(190)	1 317	465	1 148	2 740
Bénéfice par action	(0,02)	0,12	0,04	0,11	0,25

Exercice terminé le 30 janvier 1999

Chiffre d'affaires	30 780	34 915	34 672	36 531	136 899
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement	2 882	3 854	1 658	1 687	10 081
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	2 028	2 934	695	375	6 032
Bénéfice net	1 309	1 838	531	150	3 828
Bénéfice par action	0,12	0,17	0,04	0,02	0,35

Exercice terminé le 31 janvier 1998

Chiffre d'affaires	24 015	30 544	30 696	34 320	119 575
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement	1 832	2 950	2 421	4 349	11 552
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	1 106	2 206	1 644	3 313	8 269
Bénéfice net	811	1 427	1 079	2 118	5 435
Bénéfice par action	0,07	0,13	0,10	0,20	0,50

Exercice terminé le 25 janvier 1997

Chiffre d'affaires	21 032	25 647	26 199	27 040	99 918
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement	1 260	2 827	2 152	3 371	9 610
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	1 229	2 209	1 382	2 750	7 570
Bénéfice net	768	1 336	901	2 443	5 448
Bénéfice par action	0,07	0,12	0,09	0,22	0,50

Exercice terminé le 27 janvier 1996

Chiffre d'affaires	20 643	26 070	23 900	25 225	95 838
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement	1 372	2 775	1 781	2 459	8 387
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	773	2 257	1 106	1 892	6 028
Bénéfice net	773	2 257	1 106	1 892	6 028
Bénéfice par action	0,07	0,21	0,10	0,18	0,56

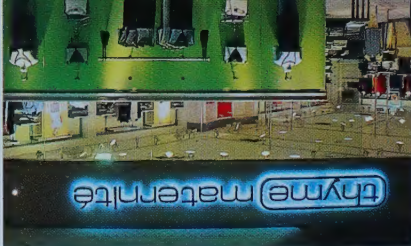


Faits saillants

consolidés

En milliers de dollars, sauf les données par action

Exercice terminé le	29 janv. 2000	30 janv. 1999	31 janv. 1998	25 janv. 1997	27 janv. 1996
Nombre de semaines	52	52	52	53	52
Etat des résultats					
Chiffre d'affaires	1 42 642	1 36 899	1 19 575	99 918	95 838
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement	8 980	10 081	11 552	9 610*	8 387
Bénéfice avant les impôts sur le revenu	4 071	6 032	8 269	7 080*	6 028
Bénéfice net	2 740	3 828	5 435	5 448	6 028
Bénéfice par action	0,25	0,35	0,50	0,50	0,56
Bénéfice dilué par action	0,23	0,33	0,47	0,47	0,53
Rendement des capitaux propres	8,1 %	12,5 %	21,0 %	26,8 %	41,4 %
*Exclusion faite du gain réalisé à la vente de Cigi					
Etat des flux de trésorerie					
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	7 039	7 411	8 429	7 654	8 346
Par action	0,63	0,67	0,77	0,70	0,77
Dépenses en immobilisations	5 531	10 553	7 253	8 280	2 035
Amortissement	4 369	3 711	3 140	2 684	2 606
Bilan					
Espèces et quasi-espèces	10 322	8 528	9 590	12 095	9 107
Par action	0,93	0,77	0,87	1,11	0,84
Fonds de roulement	19 593	16 867	16 206	11 143	7 115
Ratio	2,7 : 1	2,6 : 1	2,8 : 1	2,0 : 1	1,7 : 1
Actif total	58 643	53 829	45 340	38 397	28 016
Dettes à long terme	9 967	9 359	6 000	3 000	-
Ratio d'endettement	0,30	0,29	0,21	0,13	-
Capitaux propres	35 245	32 468	28 588	23 078	17 583
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	11 091	11 040	10 958	10 886	10 839
Valeur comptable par action	3,18	2,94	2,61	2,11	1,62
Nombre de magasins					
Taille forte	1999	1998	1997	1996	1995
Combo/Triples	53	45	44	31	8
Bannière unique	27	36	36	51	70
Magasins-entrepôts	7	3	-	-	-
TOTAL PARTIEL	87	84	80	82	78
Maternité	59	56	55	56	64
Cigi	-	-	-	-	6
TOTAL	146	140	135	138	148





Modes Shirmax Ltée

Modes Shirmax Ltée, dont le siège social est situé à Montréal, est le plus important détaillant spécialisé dans la mode féminine et occupe deux créneaux bien distincts : la mode maternité et celle pour taille forte. Logées dans les plus grands centres commerciaux, ses 87 boutiques pour la femme de taille forte sont exploitées sous les bannières Addition-Elle, A/E Sport & Co., Lingerie par Addition-Elle et Entrepôts Addition-Elle alors que ses 59 boutiques de maternité portent l'étendard Thyme Maternité.

Shirmax est une société cotée en Bourse (Toronto – SHX) qui emploie plus de 2 040 travailleurs.

Addition-Elle
A/E Sport & Co.
Lingerie par Addition-Elle
Magasins-entrepôts Addition-Elle
Thyme Maternité

Assemblée annuelle des actionnaires

L'assemblée annuelle des actionnaires de Modes Shirmax Ltée sera tenue au Salon St-Laurent de l'hôtel Delta Centre-Ville, 777, rue University, Montréal (Québec) le mardi 6 juin 2000 à 10 h.

Total	87	59	146
Maritimes	4	2	6
Québec	29	16	45
Ontario	31	23	54
Manitoba	3	2	5
Saskatchewan	2	2	4
Alberta	10	7	17
Colombie-Britannique	8	7	15
Taille forte		Maternité	Total



SHIRIMAX

Rapport annuel
1999